Diario FX Global

31 de Marzo de 2020
(10:27 CET)

- **El EURUSD en 1.10 con los indicadores adelantados de EE.UU. siguiendo los pasos de los PMI de la UE**
- **La GBP se encamina a cerrar su peor trimestre desde el referéndum del Brexit**
- **Las divisas LatAm no encuentran apoyo por el sentimiento por el riesgo externo**
- **El MXN sufre para mantener las ganancias de la semana pasada**

El trimestre acaba con cierta estabilización en el sentimiento del mercado global y la pandemia

El USD comenzó la semana siguiendo una tendencia alcista tras las correcciones registradas durante la semana pasada, y su comportamiento solo ha sido superado por el del JPY y el AUD. Los flujos de final de trimestre han confirmado una cierta estabilización en el sentimiento de los mercados globales que ha contribuido a revertir las ganancias del JPY y ayudado a las divisas de alto beta a recuperar terreno. No obstante, el foco sigue estando en la pandemia y, por desgracia, no cambiará mientras que el drama de las victimas siga afectando a multitud de países de todo el mundo. La Organización Mundial de la Salud declaró ayer que prevé que la propagación del coronavirus se estabilizará pronto. En Italia, de hecho, se han registrado signos alentadores de que el ritmo de contagio está ralentizándose, y el número de personas que padece la Covid-19 en su epicentro en el norte de Lombardía parece haberse reducido por primera vez. En cualquier caso, el gobierno italiano ha anunciado una ampliación de las medidas de confinamiento. En general, estos titulares contrastan con las noticias procedentes de EE.UU., donde la situación empeora como sucedió en Europa durante la pasada semana. La Ciudad de Nueva York ha registrado un incremento del 16% en el número de fallecidos en seis horas, y mientras tanto la Casa Blanca y el Congreso ultiman una cuarta ronda de estímulo. Hoy, los ministros de Finanzas del G20 y los máximos responsables de los bancos centrales mantendrán otra reunión virtual en la que continuarán debatiendo respuestas de política económica coordinadas que ayuden a la economía a atravesar la tormenta provocada por la pandemia.

Los indicadores adelantados de EE.UU. siguen los pasos de los PMI de la UE

El EURUSD está corrigiendo alrededor de 0,4% al cotizar próximo a 1,10. Entretanto, el USD está ignorando el informe de la Fed de St. Louis publicado ayer que estima que en el próximo trimestre podrían perderse 47 millones de empleos como consecuencia del coronavirus, lo cual equivaldría a una tasa de desempleo de alrededor del 32%. El USD ha ignorado también el informe manufacturero de la Fed de Dallas correspondiente a marzo, que sugiere que EE.UU. se enfrenta a una ralentización económica de una velocidad y magnitud sin precedentes. En febrero, el

Por segundo año consecutivo BBVA ha sido nombrado mejor pronosticador en LatAM FX por Refinitiv/Reuters StarMine

NEW YORK BRANCH
Estratega Jefe Global y Latam
Alejandro Cuadrado*
alejandro.cuadrado@bbva.com
+1 (212) 728 1762

Danny Fang*
danny.fang@bbva.com
+1 (212) 728 1648

William Snead*
william.snead@bbva.com
+1 (212) 728 1698

MADRID
Estratega Jefe
Roberto Cobo*
roberto.cobo@bbva.com
+34 91 537 39 59

Silvia Maria Egea*
silviamaria.egea@bbva.com
+34 91 537 87 69

LONDRES
Alexandre Dolci*
alexandre.dolci@bbva.com
+44 20 7648 7512

ESTAMBUL
Garanti BBVA Securities
Nihan Ziya-Erdem *
nihanz@garantibbva.com.tr
+90 212 384 1131

(*) Autor(es) del informe

índice se desplomó hasta -70 desde la lectura previa de 1,2, y su correlación con las nóminas no agrícolas sugiere que la cifra del viernes va a ser extremadamente débil. Hoy, los datos de inflación preliminares de marzo en la zona euro y las cifras del empleo de Alemania son las principales publicaciones del día en Europa y podrían contribuir a prolongar la corrección del EURUSD si estas últimas traen consigo sorpresas negativas.

La GBP se encamina a cerrar su peor trimestre desde el referéndum del Brexit

Antes de la apertura de mercados en el Reino Unido, la publicación del PIB final en el 4T19 ha confirmado una lectura sin cambios en términos t/t que se ha traducido en un crecimiento a/a del +1,1%. La GBP ha ignorado estas cifras por completo, ya que resultan demasiado retrospectivas y, en cualquier caso, tampoco han supuesto cambios importantes. Sin embargo, el hecho de que el Reino Unido haya registrado en el 4T19 su menor déficit en cuenta corriente desde 2011 podría interpretarse como un leve signo positivo para la GBP, ya que la persistencia de un gran déficit en cuenta corriente explica en parte su mayor beta frente al resto de las principales divisas. En cualquier caso, el grueso de la mejora en el 4T19 provino de los componentes erráticos y, en consecuencia, aún está por ver si RU es capaz de mantener de forma duradera un menor déficit en cuenta corriente. El EURGBP consiguió volver a situarse por debajo de 0,89 ayer tras alcanzar niveles superiores a 0,95 hace dos semanas, pero el impulso bajista del cruce ha perdido fuerza. Por su parte, el cable está también revirtiendo el rally de 10 figuras que lo empujó hasta niveles próximos a 1,25 el viernes. En este contexto, la GBP se encamina a cerrar su peor trimestre frente al USD desde referéndum del Brexit tras registrar en el 4T19 la mayor ganancia en 10 años.

Luz al final del túnel

En lo que respecta a otras divisas del bloque de alto beta, los comportamientos fueron bastante mixtos. La semana comenzó con las divisas de las antípodas prolongando el repunte experimentado el viernes ayudadas por el paquete de medidas fiscales anunciado por gobierno australiano y las operaciones de mercado semanales del RBZN. Por el contrario, tanto el CAD como la SEK registraron los peores comportamientos del G10, y el primero se vio especialmente afectado por el retroceso adicional en los precios del petróleo. Mientras que el mercado de divisas ignora las publicaciones macro, los inversores tratan de medir el impacto de las medidas de confinamiento sobre la economía. A este respecto, la atención durante la sesión asiática se ha centrado en los PMI chinos más recientes, en los que las lecturas de marzo han revelado una amplia recuperación hasta niveles de expansión. El índice manufacturero subió hasta 52,0, y el no manufacturero avanzó hasta 52,3. En el análisis detallado, la mayoría de subcomponentes registró mejoras, especialmente los de la producción y los nuevos pedidos. Sin embargo, ahora que China se enfrenta a una contracción en el 1T20, el desafío durante las próximas semanas seguirá estando en el lado de la demanda. En general, la lectura ha respaldado los flujos de apetito por el riesgo y podría contribuir a reforzar el área de soporte del precio del petróleo en alrededor de USD 20/barril después de que la conferencia mantenida entre Trump y Putin ayer dejase pocos detalles sobre una posible recuperación. De hecho, dada la ligera agenda que hoy tienen por delante las divisas del bloque, es probable que sean los acontecimientos en el ámbito del petróleo los que marquen los movimientos de precios mientras el USDCAD vuelve a probar el nivel de 1,42.

Las divisas LatAm no encuentran apoyo del sentimiento por el riesgo externo

Pese a la ligera consolidación del apetito por el riesgo global, el USD recuperó su fortaleza y ejerció más presión sobre LatAm que sobre las divisas de MD. Esta dinámica sugiere la limitación existente a las inyecciones de liquidez extraordinarias de la Fed dado el enorme grado de incertidumbre derivado de la fuerte desaceleración a la que se enfrentan las economías locales. En este contexto, no parece probable que los paquetes de rescate lanzados por los países desarrollados vayan a fomentar los flujos de las carteras hacia las divisas de LatAm, donde cabe esperar que el estancamiento de las empresas y la actividad de inversión debiliten también a las divisas de la

región. Sin una hoja ruta clara para salir de los confinamientos, los riesgos bajistas a los que se enfrentan las divisas de LatAm podrían persistir.

El MXN sufre para mantener las ganancias de la semana pasada
Aunque el comportamiento del MXN es en general sensible a la renta variable estadounidense, la divisa no logró seguir la trayectoria alcista de los valores de EE.UU. El comportamiento del MXN fue peor que el de la mayoría de las demás divisas de LatAm y cerró la sesión del lunes con un descenso de más del 1,9%. Aunque el MXN experimentó un rally a última hora, su debilidad general sigue poniendo de manifiesto los riesgos fundamentales de México mientras se desploma la demanda procedente de EE.UU. En particular, se espera que el sector automovilístico se vea afectado por el efecto desencadenante de las extremadamente difíciles circunstancias por las que atraviesan los servicios debido a la ampliación de las medidas de distanciamiento social. Teniendo en cuenta que las condiciones crediticias del país y las valoraciones del MXN son factores importantes, los responsables de la política monetaria mexicana tienen muy poco margen para prestar asistencia. Ante estas circunstancias, es probable que el MXN se convierta en la variable de ajuste clave, por lo que seguimos actuando con precaución ante sus repuntes.

El BRL se toma un respiro y el BCB vende USD
El BRL se depreció también alrededor de un 1,9% el lunes pese a la venta de USD 625 mill. por parte del BCB en una subasta al contado para aportar liquidez. La divisa marcó un nuevo mínimo histórico que reflejó la preferencia de los inversores por alejarse del riesgo de divisas. En cierta medida, es probable que la falta de unas medidas más agresivas para contener al virus sea también una debilidad subyacente para el BRL. Aunque el BCB ha intervenido en el mercado de divisas intermitentemente, los responsables de la política monetaria brasileña no han expresado su deseo de cambiar de forma drástica la direccionalidad del BRL. Si tenemos en cuenta que el perfil de crecimiento de Brasil sigue siendo bajo y supone una preocupación continua, la actividad empresarial y de inversión podrían seguir siendo desfavorable para el BRL de cara al futuro.

El CLP cae y se espera que el BCCh aplique nuevos recortes
El CLP ha caído alrededor de un 2,0% y su depreciación refleja ya la debilidad generalizada de LatAm. A pesar de que durante las últimas dos semanas Chile ha logrado adoptar medidas proactivas para ralentizar la expansión de la COVID-19, su panorama económico sigue siendo muy incierto. Al saberse que China había aplicado una nueva ronda de acciones relacionadas con el coronavirus cerrando temporalmente algunos negocios, la preocupación por la economía de Chile y el CLP volvió a aumentar también dados los lazos económicos entre ambos países. Se espera que este martes el BCCh recorte el tipo oficial en 50 pb (hasta dejarlo en el 0,50%) en un intento por respaldar la economía nacional. El consenso ha cambiado en los últimos señalando una expansión adicional. La sensibilidad del CLP a los tipos de cambio ha sido baja, pero la actual dinámica sigue poniendo de manifiesto el débil entorno económico y limitando el alcance de cualquier repunte del CLP a corto plazo.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.0723	1.0871	1.0994	1.1087	1.1119	◀▶	-3.2
EURGBP	0.8768	0.8885	0.8930	0.9388	0.9501	◀▶	3.8
USDJPY	106.76	107.89	108.38	111.68	112.23	▼	-3.2
EURCHF	1.0396	1.0500	1.0584	1.0791	1.0910	▲	-6.8
USDCAD	1.3961	1.4013	1.4183	1.4276	1.4485	◀▶	6.7
AUDUSD	0.5665	0.5812	0.6181	0.6149	0.6326	◀▶	-12.7
USDMXN	19.2837	20.000	24.073	25.000	26.000	◀▶	24.9
USDBRL	4.4546	4.6356	5.1937	6.000	7.000	◀▶	37.5
USDCOP	3542.7	3702.9	4060.75	4130.00	4200.00	▼	31.2
USDCLP	800.58	821.88	852.17	900.00	950.00	▼	29.4

*El momento refleja la tendencia del par a corto plazo y su intensidad

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 31 de marzo de 2020 08:48 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Chicago PMI (mar) encuesta: 44.0 vs. 49.0 anterior. Confianza del consumidor (mar) encuesta: 119.0 vs. 130.7 anterior
UEM	Miembro del BEC Holzmann pronuncia discurso . IPC de la UEM (mar P) 0.2% m/m anterior. Desempleo en Alemania (mar) 5.0% anterior
Brasil	Actividad económica a/a (ene) encuesta: 1.0%. vs. 1.3% anterior
Chile	Ventas minoristas a/a (feb) 0.1% anterior. Reunión política monetaria encuesta: 0.5%. vs. 1.00% anterior

Fuente: BBVA GMR

FX Global

Director Global Markets Research
Ana Munera
ana.munera@bbva.com
+34 91 374 36 72

Estratega Jefe
Alejandro Cuadrado

alejandro.cuadrado@bbva.com
+1 (212) 728 1762

G10

Estratega Jefe
Roberto Cobo
roberto.cobo@bbva.com
+34 91 537 39 59

Alexandre Dolci
alexandre.dolci@bbva.com
+44 20 7648 7512

Silvia María Egea
silviamaria.egea@bbva.com
+34 91 537 87 69

Latam

Estratega Jefe
Alejandro Cuadrado
alejandro.cuadrado@bbva.com
+1 (212) 728 1762

Danny Fang
danny.fang@bbva.com
+1 (212) 728 1648

William Snead
william.snead@bbva.com
+1 (212) 728 1698

Turquía

Garanti BBVA Securities
Nihan Ziya-Erdem
nihanz@garantibbva.com.tr
+90 212 384 1131

Información Importante

Las empresas del Grupo BBVA que han participado en la preparación de este documento o que han aportado información, opiniones, estimaciones, previsiones o recomendaciones para su elaboración se identifican por la ubicación de los autores, que se indica en la primera página del modo siguiente: 1) Madrid, Londres o Europa: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., incluidas sus sucursales en la UE (en lo sucesivo "BBVA"); 2) Ciudad de México: BBVA Bancomer, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer (en lo sucesivo "BBVA Bancomer"); 3) Nueva York: BBVA Securities, Inc. (en lo sucesivo "BBVA Securities"); 4) Sucursal de Nueva York: BBVA, Sucursal de Nueva York; 5) Lima: BBVA Continental; 6) Bogotá: BBVA Colombia S.A.; 7) Santiago de Chile: BBVA Chile S.A.; 8) Hong Kong: BBVA, Sucursal de Hong Kong; 9.) Estambul: Garanti Securities.

Para los destinatarios en la Unión Europea, este documento es difundido por BBVA, un banco supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.

El presente documento es una comunicación publicitaria a efectos de la Directiva 2014/65/UE.

Aunque esta comunicación no constituye un informe de inversión (Research), del descrito en la regulación MiFID, puede haber sido preparado por analistas financieros o personal de Sales & Trading.

En el supuesto de que sea elaborado por analistas, los analistas están sujetos al procedimiento corporativo de "Actividad de Análisis Financiero y Régimen de los Analistas. Las recomendaciones publicadas son opiniones de las condiciones de mercado.

En el supuesto de que sea elaborado por personal de Sales & Trading, las opiniones reflejadas en le presente documento pueden diferir de aquellas vertidas en los informes de inversiones (Research) elaborados por el Grupo.

BBVA ha establecido barreras físicas y de información, junto a revisiones y políticas de cumplimiento, para así minimizar potenciales conflictos de interés Además el Grupo BBVA cuenta con una Política de Conflictos de Intereses, destinada a impedir que los Conflictos de Intereses perjudiquen a los intereses de sus clientes. Además, con objeto de resolver los potenciales Conflictos de Intereses de cualquier tipo que se planteen, los procedimientos de cada una de las áreas del Grupo BBVA cuyas actividades puedan dar lugar a potenciales conflictos de intereses, deberán, en línea con lo establecido en la Norma para la Prevención y Gestión de los Conflictos de Intereses en BBVA, y el Código de Conducta del Grupo BBVA, garantizar una adecuada prevención y gestión de los mismos.

Para los destinatarios en Hong Kong, este documento es difundido por BBVA, cuya sucursal de Hong Kong es supervisada por la Hong Kong Monetary Authorithy.

Para los destinatarios en México, este documento es difundido por BBVA Bancomer, un banco supervisado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México.

Para los destinatarios en Perú, este documento es difundido por BBVA Continental, un banco supervisado por la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones.

Para los destinatarios en Colombia, este documento es difundido por BBVA Colombia, un banco supervisado por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Para los destinatarios en Singapur, este documento es difundido por BBVA, cuya sucursal de Singapur es supervisada por la Monetary Authority of Singapur.

Los análisis sobre swaps son difundidos por BBVA, un operador de swaps registrado y supervisado por la Commodity Futures Trading Commission ("CFTC"). Las personas estadounidenses que deseen realizar alguna operación deben hacerlo exclusivamente a través de un representante de BBVA. A menos que las respectivas legislaciones nacionales estipulen otra cosa, las personas no estadounidenses deben contactar y realizar sus operaciones a través de una sucursal o una empresa participada de BBVA en su jurisdicción de residencia.

BBVA y las sociedades del Grupo BBVA (artículo 42 de RD de 22 de agosto de 1885 Código de Comercio) cuenta con una Política de Conducta en los Mercados de Valores que establece estándares comunes aplicables no sólo a la actividad en los mercados de estas entidades sino también a la actividad concreta de análisis y a los analistas. Dicha política está disponible para su consulta en el sitio web: www.bbva.com.

BBVA está sometido a un Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores (RIC), que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito U.E., el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. Este Reglamento está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bbva.com Gobierno Corporativo. Además, el RIC cuenta con manuales de desarrollo como el manual de Control de la Información Privilegiada y el Manual de Operativa por Cuenta Propia que operativizan al RIC. En la práctica además se realiza control de la operativa por cuenta propia de las personas sujetas al RIC así como el control de áreas separadas para impedir el flujo de información entre áreas entre las que pueden surgir un conflicto de interés.

BBVA Bancomer está sometido a un Código de Conducta del Grupo Financiero BBVA Bancomer y a un Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito mexicano, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código y este Reglamento están disponibles para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bancomer.com GrupoBBVABancomer Conócenos.

BBVA Continental está sometido a un Código de Conducta y a un Código de Ética en los Mercados de Valores, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito peruano, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. Ambos Códigos están disponibles para su consulta en la dirección Web siguiente: https://www.bbvacontinental.pe/meta/conoce-bbva/.

BBVA Securities está sometido a un Código de Conducta en los Mercados de Capitales, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito americano, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información.

Exclusivamente para los lectores residentes en México

BBVA Bancomer, y en su caso las sociedades que forman parte del Grupo Financiero BBVA Bancomer, podrán mantener de tiempo en tiempo inversiones en los valores o instrumentos financieros derivados cuyos subyacentes sean valores objeto de la presente recomendación, que representen el 10% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión, o el citado porcentaje de la emisión o subyacente de los valores de que se trate.

AVISO LEGAL

Este documento tiene carácter meramente informativo y reflexivo, sin tener en cuenta las circunstancias concretas de cada beneficiario. La información contenida en este Sitio Web no constituye una recomendación personalizada. Los inversionistas deberán solicitar asesoría financiera profesional para tomar sus propias conclusiones sobre la idoneidad de cualquier transacción incluidas las implicaciones sobre los benefiicios económicos, y las implicaciones desde la perspectiva de riesgos, legal, regulación crédito, contabilidad y fiscal.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente documento, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. Excepto en lo relativo a la información propia del Grupo BBVA, el contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA, por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. **BBVA no asume responsabilidad (ni tampoco las sociedades de su Grupo) por cualquier daño, perjuicio o pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.**

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos. Antes de operar con futuros, derivados u opciones, el inversor debe consultar toda la información disponible acerca de los riesgos existentes al invertir en dichos instrumentos en los siguientes websites:
Options - https://www.finra.org/rules-guidance/notices/13-39
Futures - https://www.finra.org/investors/learn-to-invest/types-investments/security-futures

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este documento podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. En particular, este documento no se dirige en ningún caso a, o pretende ser distribuido a, o usado por ninguna entidad o persona residente o localizada en una jurisdicción en donde dicha distribución, publicación, uso o accesibilidad, sea contrario a la Ley o normativa o que requiera que BBVA o cualquiera de las sociedades de su Grupo obtenga una licencia o deba registrarse. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán "personas relevantes"). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

La sucursal de BBVA en Hong Kong (CE número AFR194) es regulada por la Hong Kong Monetary Authority y la Securities and Futures Commission de Hong Kong. En Hong Kong, este documento es sólo para su distribución a inversores profesionales, según la definición del Schedule 1 de la Securities and Futures Ordinance (Cap 571) de Hong Kong.

Este documento se distribuye en Singapur por la oficina de Singapur de BBVA solamente como un recurso para propósitos generales de información cuya intención es de circulación general. Al respecto, este documento de análisis no toma en cuenta los objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades de alguna persona en particular y se exceptúa de la Regulación 34 del Financial Advisers Regulations ("FAR") (como se solicita en la sección 27 del Financial Advisers Act (Cap. 110) de Singapur ("FAA")).

Garanti Securities tiene su sede en Estambul, Turquía, y es supervisado por la Capital Markets Board (Sermaye Piyasası Kurulu - SPK, www.spk.gov.tr).

BBVA, BBVA Bancomer, BBVA Chile S.A., BBVA Colombia S.A., BBVA Continental, BBVA Securities y Garanti Securities no son instituciones de depósitos autorizadas de acuerdo con la definición del Australian Banking Act de 1959 ni están reguladas por la "Australian Prudential Regulatory Authority (APRA)".

Disclaimer general en el caso de que los lectores accedan al documento a través de internet

En caso de que usted haya accedido al presente documento vía Internet o vía otros medios electrónicos que le permitan consultar esta información, deberá leer detenidamente la siguiente notificación:

La información contenida en el presente sitio es únicamente información general sobre asuntos que pueden ser de interés. La aplicación y el impacto de las leyes pueden variar en forma importante con base en los hechos específicos. Ni BBVA ni las entidades del Grupo BBVA garantizan que el contenido del presente documento publicado en Internet sea apropiado para su uso en todas las áreas geográficas, o que los instrumentos financieros, valores, productos o servicios a los que se pueda hacer referencia estén disponibles o sean apropiados para la venta o uso en todas las jurisdicciones o para todos los inversores o clientes. Los lectores que accedan al presente documento a través de Internet, lo hacen por su propia iniciativa y son, en todo caso, responsables del cumplimiento de las normas locales que les sean de aplicación.

Tomando en cuenta la naturaleza cambiante de las leyes, reglas y regulaciones, así como los riesgos inherentes a la comunicación electrónica, pueden generarse retrasos, omisiones o imprecisiones en la información contenida en este sitio. De acuerdo con esto, la información de este sitio se proporciona en el entendido de que los autores y editores no proporcionan por ello asesoramiento y/o servicios legales, contables, fiscales o de otro tipo.

Todas las imágenes y textos son propiedad de BBVA y no podrán ser bajados de Internet, copiados, distribuidos, guardados, reutilizados, retransmitidos, modificados o utilizados de cualquier otra forma, con excepción a lo establecido en el presente documento, sin el consentimiento expreso por escrito de BBVA. BBVA se reserva todos sus derechos de propiedad intelectual de conformidad con la legislación aplicable.